

Подальші розробки в даному напрямку потребують доведення до рівня організаційно-економічних і обчислювальних процедур і методик запропонованої політики ефективного накопичення коштів і політики раціонального розподілу витрат на будівництво, ремонт та експлуатаційне утримання автомобільних доріг.

Література

1. Закон України «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг» від 14.12.1999 № 1286 — XIV.
2. Норми фінансових витрат на поточний ремонт та експлуатаційне утримання автомобільних доріг загального користування, 2011 р.
3. Організаційно-економічні аспекти стратегії ефективного фінансування дорожньої галузі / А.О. Безуглий, В.П. Висоцький, О.М. Кожушко, В.М. Нагайчук // Автошляховик України. — 2008. — №8. — С.23—27.
4. First international seminar on pavement surface Characteristics (CI) /Swanlund M., Alonko M.// Routs, Road. // Words Road Assosiation, II — 2003. № 318. — R.78—90.
5. Балабанов І.Т. Основи фінансового менеджменту. Як керувати капіталом / І.Т. Балабанов. — М.: Фінанси і статистика, 1995. — 354 с.

УДК 336.1 / 338.2 / 351

**Альона ЖУЖА,
Володимир ЖДАНОВ ***

ОСОБЛИВОСТИ ДЕРЖАВНОЇ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ СИСТЕМНОЇ КРИЗИ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

ОСОБЕННОСТИ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ДОЛГОВОЙ ПОЛИТИКИ В УСЛОВИЯХ СИСТЕМНОГО КРИЗИСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

PARTICULARITIES OF STATE DEBT POLICY UNDER THE CONDITIONS OF NATIONAL ECONOMY SYSTEMIC CRISIS

Анотація. Проаналізовано динаміку державного боргу України та його складових, а також вплив на неї коливань валютного курсу. Обґрунтовано необхідність розробки стратегії управління державним боргом у середньо- і довгостроковому періодах.

Аннотация. Проанализировано динамику государственного долга Украины и его составляющих, а также влияние на нее колебаний валютного курса. Обосновано необходимость разработки стратегии управления государственным долгом в средне- и долгосрочной перспективе.

Abstract. Public debt dynamics of Ukraine and its components, together with the influence exchange rate fluctuations on it were analyzed. The necessity of medium and long term strategy of public debt governance development was proven.

Багато вчених розмірковують над тим, чому для деяких розвинутих країн наявність великого боргу не є проблемою і економіки таких країн можуть нормально функціонувати та поступово платити за своїми зобов'язаннями (США, Японія), а для деяких країн наявність боргу становить велику проблему (Греція, Португалія, Італія, Ірландія, Іспанія).

Слід зазначити, що на стабільність боргової ситуації, яка була притаманна Україні до 2014 року, коли борг коливався на рівні 34—36 % від ВВП, дуже змінилася протягом останніх років. У 2014 році державний борг України склав майже 71 %, а в жовтні 2015 року відношення державного боргу до ВВП знаходилося на рівні 91 %. За прогнозами Міжнародного Валютного Фонду на кінець 2015 року значення державного боргу України складе 94,4 % від ВВП, що є неприпустимим для нашої країни значенням. Таким чином Україну можна віднести до тієї групи країн, для яких наявність високого рівня державного боргу є серйозною проблемою для функціонування системи державних фінансів. Це пояснюється як низьким рівнем розвиненості економіки, так і хронічно негативним станом рахунку поточних операцій платіжного балансу, що обмежує можливості використання офіційних валютних резервів для погашення боргу. І хоч Уряд України і досягнув уго-

* **ЖУЖА Альона Олександрівна / Алёна ЖУЖА / Alona ZHUZHA** - магістрант програми «Державне управління економікою» ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», e-mail: Alona.zhuzha@gmail.com

ЖДАНОВ Володимир Ігорович / Владимир ЖДАНОВ / Volodymyr ZHDANOV - к.е.н., доцент кафедри макроекономіки та державного управління ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», e-mail: vzhdanov@hotmail.com

ди про реструктуризацію 20 % боргу, це не вирішує наших проблем, для їх вирішення треба шукати практичніші та реальніші шляхи, чим можна підсумувати актуальність даної теми.

Динаміку рівня державного боргу протягом 2004—2014 років представлено на рис. 1 і характеризується чітко визначеним зростанням у роки знецінення гривні і відносною стабільністю при незмінності валютного курсу. Додаткові запозичення не здійснюють суттєвого впливу на рівень заборгованості.



Рис. 1. Рівень державного боргу та його складових

Джерело: побудовано автором на основі [5—7].

Реструктуризація державного боргу може бути двох видів: запобіжна, або переддефолтна, як у нашому випадку, і постдефолтна. Дослідники МВФ, проаналізувавши більше 600 суверенних дефолтів у 95 країнах за період з 1950 до 2010 року, підрахували, що у понад 40 % випадків реструктуризація боргів перед приватними інвесторами була саме запобіжною. Хоча така форма реструктуризації і є м'якшою, її наслідки можуть бути досить серйозними.

З одного боку, у такий складний для України період, який характеризується швидким зростанням інфляції, знеціненням національної валюти, дефіцитом Державного бюджету, глибокими та затяжними політичною та економічною кризами, для налагодження ситуації і уникнення дефолту, реструктуризація може бути «виходом» із даної ситуації.

З іншого боку, реструктуризація боргу може створювати тягар для майбутніх поколінь і невідомо, чи зможуть ці покоління розрахуватися із реструктуризованими боргами, враховуючи подорожчання грошей. Також, за наявності великої частки державних цінних паперів у банківських активах, реструктуризація може створити загрозу банківській системі. Зрозумілим є і те, що проведення реструктуризації значно скоротить довіру іноземних інвесторів, що вплине на скорочення потоків іноземних інвестицій до України.

Проте, відомим є те, що підходи до розуміння сутності державного боргу були і є різними: одні вважають, що борги гальмують зростання національної економіки, інші вважають, що борги позитивно впливають на національну економіку при правильному їх інвестуванні, треті вважають борги нейтральними.

Аналіз теорій управління державним боргом дає змогу зробити висновок про те, що у всі часи — від класиків до сучасників — погляди на раціональність використання запозичень також були і є різними:

- 1) борги знижують ефективність і продуктивність національного виробництва (Ф. Кене, А. Сміт, Д. Рікардо, Д. Юм, Г. Менк'ю);
- 2) борги навпаки спонукають економічне зростання країни при правильному їх інвестуванні (Т. Мальтрус, А. Вагнер, К. Дітцель, К. Маркс, Дж. Ю. Стігліц);
- 3) державний борг є нейтральним і не створює тягар для майбутніх поколінь, але деякі з них вважають, що створюють (Р. Барро, Дж. Б'юкенен) [1].

Зараз стан зарубіжних теорій державних запозичень характеризується своєрідним синтезом і, водночас, протиставленням кейнсіанської та неокласичної концепції, основним протиріччям між якими полягає у методах і межах державного втручання в економіку.

Реструктуризація державного боргу — далеко не безболісний процес для національної економіки. Але, за правильного підходу до реформ, вона може стати поштовхом до позитивних змін. Саме тому гостро постає питання проведення таких реформ і вдосконалення політики управління державним боргом України у період кризи.

Для зниження боргової залежності України необхідним є забезпечення прозорості і цільове використання отриманих боргових коштів, сповільнення темпів нарощування прямого та гарантованого державою боргу, удосконалення процедури визначення ліміту боргу.

Органи державної влади мають сформуувати довгострокову і середньострокову стратегії реалізації боргової політики, та визначити інструменти їх реалізації в управлінні державним боргом, у тому числі, за рахунок реструктуризації та можливого списання частини державного боргу України.

Окрім того необхідно визначити пріоритетне використання державних позик для інвестиційних проектів та інституційних програм з метою забезпечення зростання економіки.

Структура державного боргу України у розрізі валют характеризується тим, що 43,3 % боргу надано у гривнях, 43,9 % — у доларах США, 9,1 % — у СПЗ, 3,4 % — у євро, 0,3 % у єні.

У ході проведених досліджень щодо впливу зміни валютного курсу на обсяг державного боргу було виявлено, що зміцнення долара США на 1 гривню, що становить 4,65 % за сучасного рівня обмінного курсу, приводить до збільшення обсягу державного боргу на 49,15 млрд грн. Таким чином, знецінення гривні з 8 до 22 грн за 1 доллар США само по собі призвело до збільшення обсягу боргу на 688,1 млрд грн.

Отже, великий відсоток боргу у доларах США можна пояснити постійними змінами курсу валюти, що негативно впливає на обсяги державного боргу і ускладнює його покриття.

Принциповим для проведення аналізу рівня державного боргу є показники, які такий рівень характеризують. Світова практика показує популярність використання такого показника, як відношення запозичень до ВВП [4]. Треба зазначити, що такий показник не є ідеальним для його використання, оскільки поєднує у собі показник потоку і показник запасу, що не є грамотним із точки зору економічного змісту, тому пропонується використовувати показник відношення витрат на обслуговування та погашення обсягу боргу до ВВП, оскільки такий показник є змістовнішим, коректнішим, оскільки співвідносить між собою виключно показники потоків і показує спроможність країн розраховуватися зі своїми зобов'язаннями.

Також, у ході проведених досліджень щодо впливу коливань валютного курсу на рівень боргу було визначено, що доцільним для аналізу є показник часки державного боргу у іноземній валюті у загальному обсязі державного боргу, оскільки збільшення такої частки може привести до збільшення обсягів боргу у національній валюті і, як наслідок, підвищити неспроможність уряду платити за зобов'язаннями.

Дієвим інструментом управління державним боргом в Україні може бути його бюджетне фінансування, тобто спрямування певного обсягу видаткової частини бюджету на часткове його погашення. Для того, щоб створити можливості для погашення частини боргу із коштів бюджету, треба скорочувати його дефіцит шляхом збільшення доходів бюджету (основну частину яких становлять податкові надходження) та скорочення видатків шляхом відмови від реалізації неефективних проектів та завдань.

Важливим і доцільним для регулювання боргової політики є застосування офіційних обмежень щодо рівня державного боргу, оптимізація структури боргового портфелю уряду. Але всі ці дії є доцільним для запровадження після розв'язання вже існуючих боргових проблем, на боротьбу з якими і повинна бути направлена антикризова програма. Тому необхідно розробити середньо- і довгострокову стратегії управління державним боргом України та реалізовувати її у щорічних державних бюджетах. Стратегічними напрямками, які мають бути закладені в основу таких документів має бути зменшення боргового навантаження, розробка плану витрат на погашення та обслуговування державного боргу, формування політики використання запозичень, а саме спрямування їх на інвестування, а не на покриття бюджетного дефіциту.

Література

1. *Бец О.* Еволюція наукових концепцій державного кредиту та державного боргу / Олександр Бец // Ринок цінних паперів України. — 2013. — № 9—10. — С. 39—45.
2. *Стреча М.* Структура державного боргу як джерело економічної стабільності / М. Стреча // Актуальні проблеми економіки. — 2015. — № 2. — С. 507. — С. 328—339.
3. *Терещенко В.Л.* Державний борг України: сутність, соціально-економічні наслідки, перспективи оптимізації / Володимир Терещенко // Економіка і регіон. — 2011. — № 4 (31) — С. 59—62.
4. *Тимошенко О.* Європейські критерії оцінювання боргової безпеки / О. Тимошенко // Актуальні проблеми економіки. — 2015. — № 7. — С. 366—376.
5. Офіційний сайт Державної служби статистики України — [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
6. Офіційний сайт Міністерства фінансів України — [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=392721
7. Офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду. — [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/index.htm>.